

Рыночная стоимость фирмы в системе корпоративного финансового управления



1. Концепция управления компанией, ориентированная на стоимость (Value-Based Management – VBM): сущность, факторы создания стоимости.
2. Обоснование рыночной стоимости бизнеса как долгосрочной финансовой цели. Многообразие показателей рыночной стоимости бизнеса. Основные стоимостные показатели (MVA; EVA; CFROI; CVA; SVA и др.).
3. Понятие вмененной стоимости (imputed value) и рыночные мультипликаторы (P/E, EV/EBITDA и т.п.).
4. Влияние рыночных несовершенств на возможность создания стоимости финансовыми решениями (парадокс ММ). Основные финансовые рычаги наращивания стоимости. Взаимосвязь инвестиционных и финансовых решений

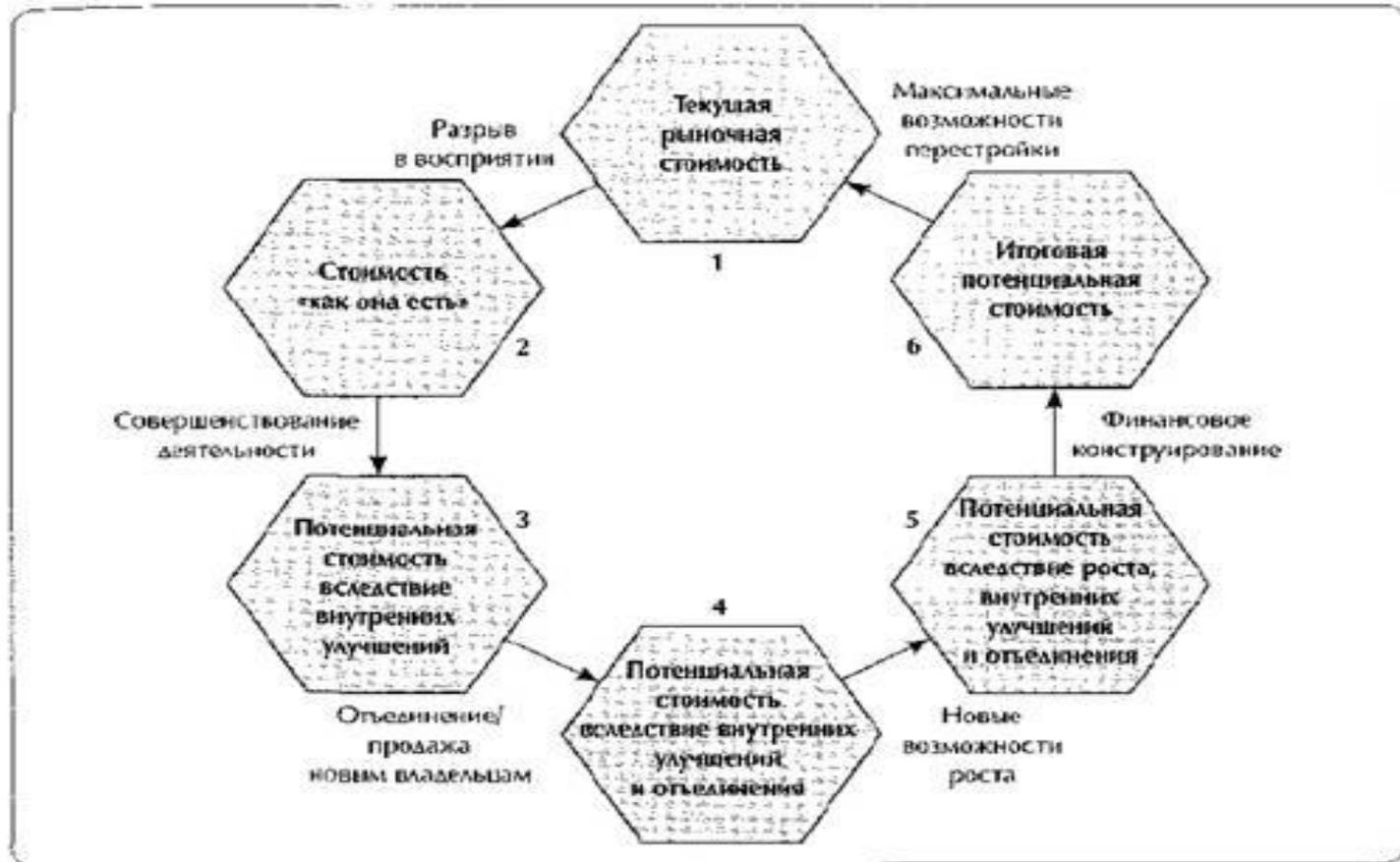
□ Value-Based Management, VBM

«Управление стоимостью – это управление будущим»

Основные ограничения традиционной финансовой отчетности

- Ориентация на прошлое, а не на будущее;
 - Не позволяет оценить устойчивость финансовых результатов;
 - Не показывает, что происходит со стоимостью предприятия.
- 

Гексаграмма структурной перестройки (Коупленд, Коллер и Муррин, 2008).



Пентаграмма управления стоимостью акционерного капитала

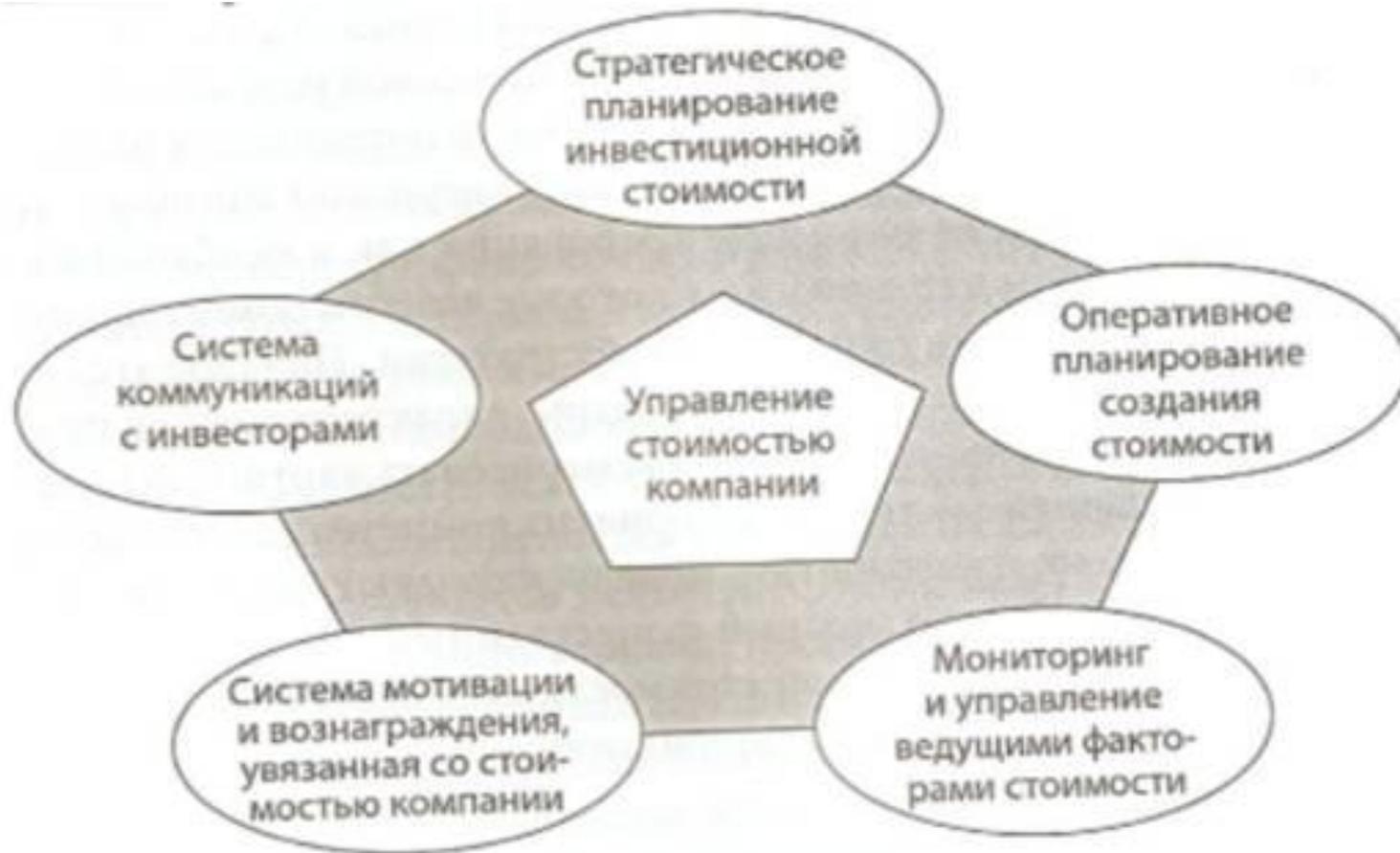


Схема создания стоимости



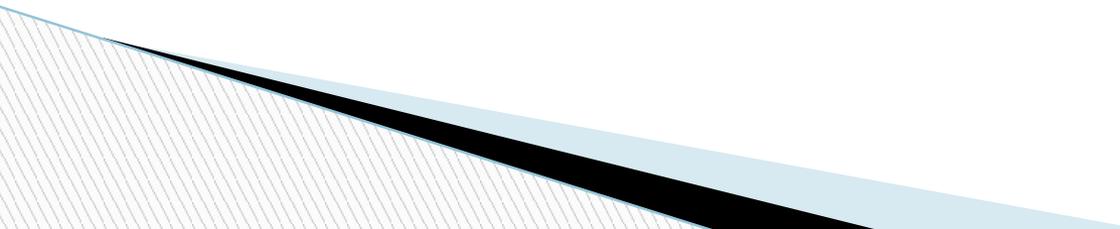
Цикл "создания" стоимости.



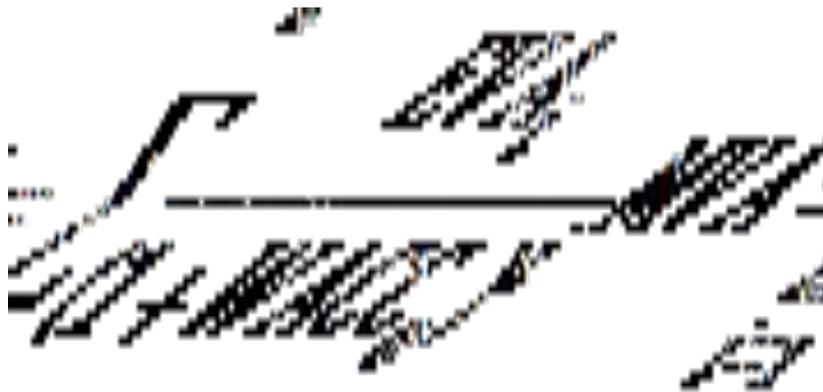
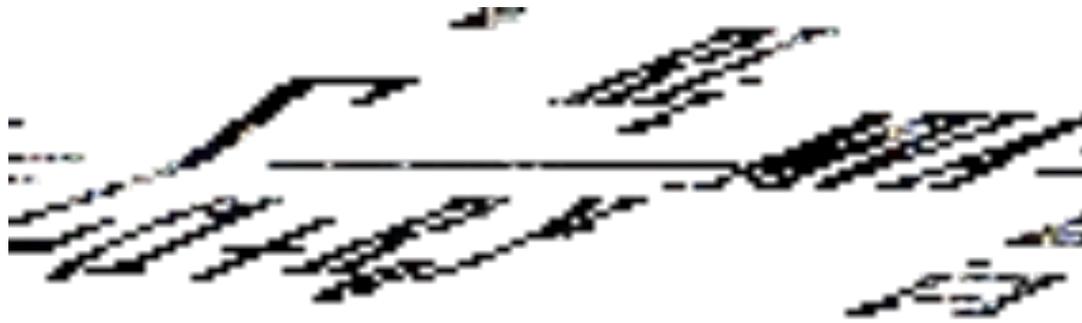
Показатели первого уровня

- ▣ общая акционерная рентабельность (TSR, total shareholder return);
- ▣ рыночная добавленная стоимость (MVA, market value added).

Показатели второго уровня (рассчитываются на базе балансовой стоимости и/или денежных потоков и показывают, произошло ли приращение стоимости за анализируемый период или нет.)

- ▣ остаточная прибыль (RI, residual income),
 - ▣ экономическая добавленная стоимость (EVA, economic value added),
 - ▣ добавленная акционерная стоимость (SVA, shareholder value added)
 - ▣ денежная добавленная стоимость (CVA, cash value added).
- 

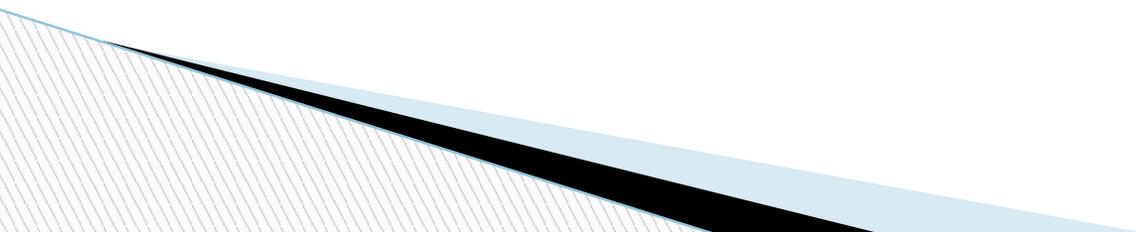
Рыночная добавленная стоимость (MVA)



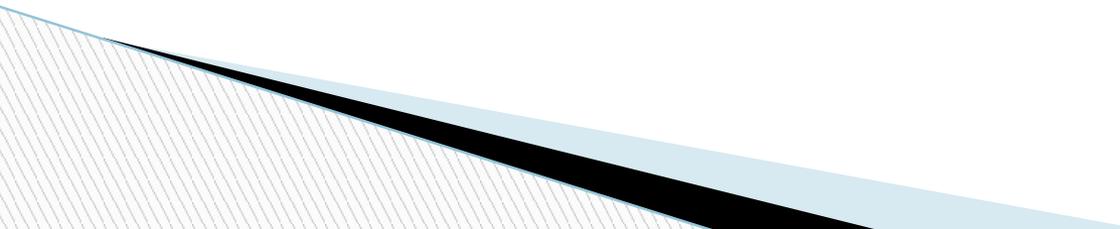
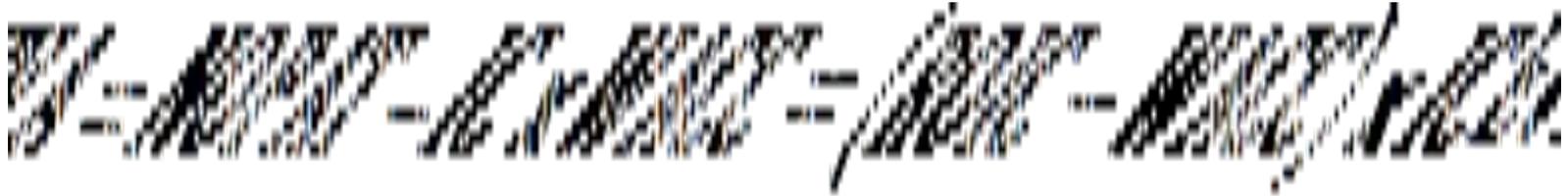
Показатели TSR и EVA обладают следующими недостатками:

- не позволяет оценивать эффективность принятия решений;
- затруднительно использовать как мотивационный критерий для менеджмента.

Остаточная прибыль (RI)



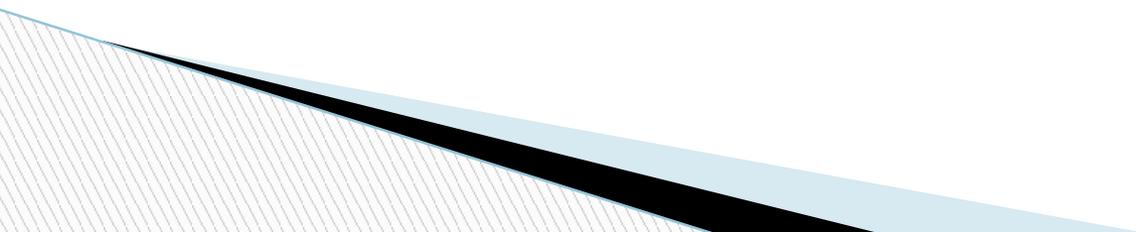
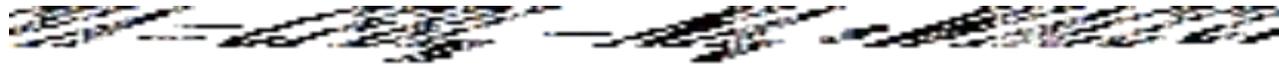
Экономическая добавленная стоимость (EVA).



Добавленная акционерная стоимость (SVA)



Денежная добавленная стоимость (CVA).



Стоимостные показатели и возможность создания системы драйверов

Показатели	Возможность создания системы драйверов
TSR Низкая.	Агрегированный показатель, отражающий результаты деятельности на корпоративном уровне
MVA Низкая.	Агрегированный показатель, отражающий результаты деятельности на корпоративном уровне
RI Высокая.	Просто реализуется на систему драйверов, которая может быть «доведена» до всех уровней управления организацией
EVA Высокая.	Просто реализуется на систему драйверов, которая может быть «доведена» до всех уровней управления организацией
SVA Высокая.	Просто реализуется на систему драйверов, которая может быть «доведена» до всех уровней управления организацией
CVA Высокая.	Просто реализуется на систему драйверов, которая может быть «доведена» до всех уровней управления организацией

